

## Die internationale Konjunktur

### Annähernd gleich starke Wirtschaftsexpansion in Nordamerika und Westeuropa

Für die Nachkriegsjahre typisch war ein häufiges Abweichen der amerikanischen von der westeuropäischen Konjunkturphase. Im Gegensatz zur Vorkriegszeit fielen Perioden raschen Wachstums oder gehemmter Entwicklung diesseits und jenseits des Ozeans nicht mehr zusammen. Die Gegenbewegungen im Wirtschaftswachstum dürften gelegentlich die Wirtschaftslage in beiden Regionen entspannt haben. In Stagnationsperioden konnte die Produktion durch Exporte in die andere Region belebt werden, überhitzte Konjunkturspitzen wurden durch Importe gemildert.

Seit Beginn 1962 entwickeln sich die westeuropäische und die nordamerikanische Wirtschaft zum ersten Male nach längerer Zeit wieder sehr ähnlich. Beide befinden sich in einer gemäßigten Expansionsphase; nur haben sie sich ihr von entgegengesetzter Seite genähert. In Westeuropa gehen die Wachstumsraten zurück, nachdem sie 1960 ein extrem hohes Niveau erreicht hatten; die Wirtschaft der USA erholt sich von ihrer Rezession.

### Das Wachstum der Industrieproduktion in den USA und in OECD-Europa

	1960	1961				1962 I Qu.
		I. Qu.	II. Qu.	III. Qu.	IV. Qu.	
		Veränderung gegen das Vorjahr in %				
USA . . . . .	+ 2,6	- 7,4	0,0	+ 3,4	+ 8,6	+ 12,4
OECD-Europa	+ 9,9	+ 5,9	+ 5,1	+ 3,4	+ 4,2	+ 3,7
darunter						
Österreich . . .	+ 10,4	+ 6,0	+ 4,9	+ 2,9	+ 1,5	+ 3,9
Belgien . . . . .	+ 5,7	- 2,3	+ 6,8	+ 4,0	+ 8,4	
Frankreich . . .	+ 12,0	+ 6,3	+ 6,7	+ 3,2	+ 5,8	+ 8,1
B. R. Deutschland	+ 11,1	+ 10,1	+ 6,6	+ 3,4	+ 4,1	+ 1,1
Italien . . . . .	+ 15,2	+ 10,3	+ 7,7	+ 8,4	+ 12,6	+ 12,4
Niederlande . .	+ 12,9	+ 6,0	+ 0,6	- 0,6	- 1,2	+ 3,6
Schweden . . . .	+ 6,3	+ 6,5	+ 5,8	+ 2,6	+ 4,1	+ 1,0
Großbritannien	+ 7,5	0,0	+ 1,5	+ 0,8	- 0,8	- 0,5

Q: OECD-Statistik

1960 hatte der Produktionszuwachs in Westeuropa noch 10%, in den USA nur 2<sup>1</sup>/<sub>2</sub>% betragen; im I. Quartal 1961 lag die Industriewarenherstellung in den Vereinigten Staaten sogar um 7<sup>1</sup>/<sub>2</sub>% unter dem Vorjahresniveau. Bis zum I. Quartal 1962 sank die Zuwachsrates in Westeuropa auf weniger als 4%, in den Vereinigten Staaten aber stieg sie auf mehr als 12%. So scheint es, als ob Westeuropa und Nordamerika ihre Rollen getauscht hätten. Die Wachs-

tumsrate der USA im I. Quartal 1962 ist jedoch nur deshalb so hoch, weil die Produktion im Vergleichs Quartal 1961 ihren Rezessionstiefstand erreicht hatte. Nach einer raschen Produktionsausweitung im Frühjahr und Frühsommer des Vorjahres hat der Auftrieb bald nachgelassen, die Produktion weitet sich seither nur noch langsam aus. Im März stand der saisonbereinigte Index der Industrieproduktion nur um 3,2% über dem Oktoberwert; das entspricht einem jährlichen Wachstum von knapp 7%. Damit hat sich die amerikanische Expansion ungefähr der westeuropäischen angeglichen, die allerdings im Gegensatz zur amerikanischen in einer nahezu voll ausgelasteten Wirtschaft erreicht wird.

### Saisonbereinigte Indizes der Industrieproduktion in den USA und Westeuropa

	USA	OECD-Europa	Frankreich	B.R. Deutschland	Niederlande	Schweden	Großbritannien
	1953=100						
1961 Oktober . . . . .	124	164	188	193	161	142	128
November . . . . .	126	165	190	193	160	147	128
Dezember . . . . .	126	165	191	191	161	144	127
1962 Jänner . . . . .	125	167	192	198	165	147	126
Februar . . . . .	126	168	193	198	167	145	128
März . . . . .	128	167	193	194	163	144	129

Q: OECD-Statistik

### Die Verlangsamung des amerikanischen Wirtschaftsaufschwungs

Die frühe Abschwächung des amerikanischen Wirtschaftsaufschwungs kam unerwartet. Die Wirtschaftsberater der Regierung (Council of Economic Advisers) hatten für das I. Quartal 1962 ein Brutto-Sozialprodukt von 553 Mrd. \$ (saisonbereinigte Jahresrate) und von 570 Mrd. \$ für das II. Quartal erwartet. Tatsächlich erreichte jedoch das Brutto-Sozialprodukt im I. Quartal nur einen Wert von 549 Mrd. \$ und wird im II. Quartal nicht an die erwarteten 570 Mrd. \$ herankommen. Die Zunahme des Sozialprodukts gegenüber dem Vorquartal hatte im IV. Quartal 1961 (saisonbereinigt und auf Jahreswerte umgerechnet) noch 16 Mrd. \$ betragen, sank aber im I. Quartal 1962 auf weniger als 7 Mrd. \$. Das ist in diesem frühen Stadium der Wiederbelebung eine sehr merkbare Wachstumsabschwächung.

Die Verlangsamung des Wachstums ist umso bemerkenswerter, als sich einige Schlüsselgrößen der

*Das Brutto-Sozialprodukt der USA*

Quartal	1960	1961	1962
	Saisonbereinigte Jahreswerte		Mrd \$
I	501.5	500.8	
II	506.4	516.1	
III	505.1	525.8	
IV	504.5	542.2	

Q: Survey of Current Business.

amerikanischen Wirtschaft günstig entwickeln. Autoabsatz, Wohnbau und Staatsausgaben haben sich kräftig belebt. Obwohl mehr Personenkraftwagen importiert wurden, nahm auch der Absatz inländischer Autos rasch zu. Die Autoproduktion erhält einen Auftrieb, wie er seit dem großen Boom 1955 nicht mehr zu verzeichnen war. In den ersten vier Monaten setzten die amerikanischen Autoproduzenten 2,369.000 Personenkraftwagen ab, um 44% mehr als vor einem Jahr. Die anhaltende Konjunktur der Autobranche trägt entscheidend dazu bei, das expansive Klima in der US-Wirtschaft zu erhalten. Auch die lebhaftere Wohnbautätigkeit gibt vielen Arbeitskräften Beschäftigung. Im April wurde mit dem Bau von 150.000 Wohneinheiten begonnen, um 8% mehr als im März und um 32% mehr als im April 1961. Die Staatsausgaben waren im I. Quartal (22 Mrd. \$) um 11% höher als ein Jahr zuvor. Die höheren Rüstungsausgaben, die sich auf die forschungsintensiven Raketen- und elektronischen Industrien konzentrieren, haben allerdings nur einen mäßigen direkten Beschäftigungseffekt. In dieser Beziehung wären die von der Regierung dem Kongreß vorgeschlagenen öffentlichen Bauten und Hilfsprogramme für erwerbslose Jugendliche wirksamer.

*Expansive Einflüsse in der US-Wirtschaft*

Monat	PKW-Absatz der Autofirmen		Staatsausgaben	
	1961	1962	1961	1962
	1.000 Stk		Mill \$	
Jänner	406.6	610.9	6.470	7.395
Februar	363.2	533.6	6.236	6.858
März	425.9	603.4	7.012	7.700
April	453.4	621.1	6.450	
Mai	539.9		7.169	
Juni	567.6		7.961	
Juli	407.3		6.322	
August	172.8		7.631	
September	367.4		6.771	
Oktober	545.1		7.796	
November	646.9		7.485	
Dezember	646.7		7.160	

Q: Survey of Current Business.

Diese expansiven Einflüsse auf die amerikanische Wirtschaft werden jedoch andererseits von der Absatzschwäche der Stahlindustrie, der zögernden Lagerbildung und der nur langsam steigenden Nachfrage nach Investitionsgütern und einigen

dauerhaften Konsumgütern gebremst. Die Schwäche der Stahlnachfrage und der Abbau von Stahlvorräten bei den Verbrauchern infolge eines reichlichen Angebots haben von Europa auf Amerika übergegriffen. Im I. Quartal 1962 stieg die Stahlproduktion in den USA unter dem Einfluß eines drohenden Arbeitskonflikts auf 30.6 Mill. *sh. tons* gegen nur 19.7 Mill. *sh. tons* im I. Quartal 1961. Im März wurde die höchste Produktion seit zwei Jahren erzielt. Der Abschluß der Lohnverhandlungen zog jedoch die Stornierung von Bestellungen und einen Abbau der vorsorglich gebildeten Lager nach sich. Die Stahlproduktion ging im April und Mai rasch zurück; sie dürfte sich frühestens in der zweiten Jahreshälfte erholen.

Auch in anderen Branchen besteht die Tendenz, knappe Lager zu halten. Sie wurden zwar nach der Rezession rasch aufgestockt, doch nicht im gleichen Tempo, wie die Umsätze stiegen. Zu Beginn 1961 hatten die Lager der Industrie und des Handels noch das 1.55 bis 1.6fache eines Monatsumsatzes betragen, zu Beginn 1962 nur noch das 1.5fache. Seit Herbstende gehen von der Lagerbildung kaum mehr Impulse aus. Auch die Nachfrage nach Werkzeug- und anderen Maschinen verhielt sich eher zurückhaltend und wuchs nur langsam.

*Die Lagerhaltung in der amerikanischen Wirtschaft*

Monat	Lagerhaltung von Industrie und Handel		Verhältnis der Lagerhaltung zum Monatsumsatz	
	Saisonbereinigte Buchwerte Mrd \$		1961	1962
Jänner	58.67	64.02	1.60	1.50
Februar	59.25	64.67	1.58	1.50
März	60.22		1.54	
April	60.08		1.55	
Mai	61.53		1.51	
Juni	61.83		1.50	
Juli	61.64		1.52	
August	62.36		1.50	
September	61.58		1.53	
Oktober	63.21		1.50	
November	64.41		1.48	
Dezember	63.95		1.49	

Q: Survey of Current Business.

Der amerikanische Wirtschaftsaufschwung hat sich verlangsamt, obwohl noch immer viele Produktionsmöglichkeiten ungenutzt sind. Der Ausnutzungsgrad der amerikanischen Industrie erreichte im Frühjahr nur etwa 83%<sup>1)</sup>. Die Arbeitslosigkeit sank zwar im April saisonbedingt, betrug aber noch immer fast 4 Millionen. Der Anteil der Arbeitslosen an der Erwerbsbevölkerung verharrte auf 5.5% und sank im Mai nur leicht auf 5.4%. Das von der Re-

<sup>1)</sup> Wochenbericht des Deutschen Institutes für Wirtschaftsforschung, 29. Jahrgang, Nr. 21, S. 91

gierung angestrebte Ziel einer Arbeitslosenrate von weniger als 4% scheint in naher Zukunft nicht erreichbar zu sein.

**Vereinheitlichung des Wirtschaftswachstums auch in Westeuropa**

Die Verlangsamung des Wachstums in Westeuropa hat andere Gründe. Hier setzt die hohe Ausnutzung der Kapazitäten und Arbeitskräfte einer raschen Expansion verhältnismäßig enge Grenzen. Die Industriebeschäftigung ist in fast allen westeuropäischen Staaten heuer noch höher als im Vorjahr, obwohl die Lage bereits damals sehr angespannt war. Auch die Dienstleistungsgewerbe suchen zusätzliche Arbeitskräfte. Nur die Landwirtschaft gibt Arbeiter ab. Dies reicht aber nicht, den zusätzlichen Bedarf zu decken, so daß die Nachfrage nach Arbeitskräften aus den unterentwickelten Regionen Südeuropas weiter anhält.

**Die Beschäftigung in der Industrie<sup>1)</sup> einiger westeuropäischer Staaten zu Beginn 1962**

		1961	1962	Veränderung gegen 1961 in %
Österreich	Februar; 1 000 Personen	599	611	+2,0
Frankreich	Jänner; 1954=100	105,6	106,3	+0,7
Deutschland	Februar; 1 000 Personen	6 403	6 377	-0,4
Großbritannien	Jänner; 1 000 Personen	11 233	11 300	+0,6
Norwegen	Februar; 1 000 Personen	353	359	+1,7

Q: UNO, Statistical Indicators — <sup>1)</sup> Die Abgrenzung des Bereiches „Industrie“ ist nicht in allen Ländern die gleiche

Eine sprunghafte Entwicklung war daher in Westeuropa schon aus Gründen der realen Angebotssituation nicht möglich. Die Wachstumsraten schrumpften allerdings stärker, als auf Grund der ständig (wenn auch nur leicht) steigenden Zahl der Erwerbstätigen und der fortschreitenden Rationalisierung zu erwarten gewesen wäre. Dies erklärt sich vor allem daraus, daß trotz der im allgemeinen angespannten Arbeitsmarktlage und trotz ausgesprochener Engpässe einige Produktionsbereiche nicht voll ausgelastet sind. Dadurch wird zwar die Beschäftigung nicht ernstlich vermindert, aber das Wirtschaftswachstum gedämpft.

Die Absatzschwierigkeiten, die sich im Herbst auf den Stahl-, Zellulose- und Papiermärkten abzeichneten, halten weiter an. Die nur langsam steigende Nachfrage und der Lagerabbau drücken die Produktion. Die nordischen Staaten haben beschlossen, ihre Produktion von Zellstoff und einigen Papiersorten zu drosseln. Darauf geht das geringe Wachstum der schwedischen Industrieproduktion und die im Vergleich zum Vorjahr höhere Arbeits-

losigkeit hauptsächlich zurück. Die Stahlproduktion mußte sich ebenfalls der geringeren Nachfrage anpassen. Im I. Quartal 1962 war die Stahlerzeugung in den EWG-Staaten um 3%, in Großbritannien um 16% niedriger als im Vorjahr. Weiters hat sich die Textilerzeugung nur wenig belebt. Neben der nur langsam wachsenden Nachfrage macht sich die zunehmende Konkurrenz billiger Erzeugnisse aus den „Niedrig-Preis-Ländern“ bemerkbar. Diese dämpfenden Einflüsse wurden im März 1962 vorübergehend noch dadurch verstärkt, daß die in ganz Europa herrschende kalte Witterung den Beginn der Bau-saison verzögerte. Die Unterbeschäftigung der Bauarbeiter erhöhte in einigen Ländern die Arbeitslosigkeit zeitweilig über den Stand vom Frühjahrsbeginn 1961 (Österreich, Deutschland, Schweden, England).

**Die Stahlerzeugung in einigen wichtigen westeuropäischen Ländern**

	1960	I Quartal 1961 Monatsdurchschnitte 1 000 t	1962
EWG	6 071	6 255	6 049
davon Bundesrepublik Deutschland	2 843	2 946	2 690
Frankreich	1 445	1 566	1 450
Italien	675	745	792
Belgien	606	479	618
Großbritannien	2 113	2 103	1 768

Q: Statistisches Amt der Europäischen Gemeinschaften, Allgemeines Statistisches Bulletin

Die Dämpfung der an sich schon von realer Seite begrenzten Zuwachsraten hatte zur Folge, daß das Wachstum der westeuropäischen Volkswirtschaften in letzter Zeit einheitlicher wurde. Im I. Quartal 1961 hatte man im wesentlichen drei Gruppen unterscheiden können: eine stagnierende (Belgien, England), eine Mittelgruppe mit einer Wachstumsrate von etwa 6% (Österreich, Frankreich, Holland, Schweden u. a.) und eine kräftig wachsende mit einer Expansion um 10% (Italien, Deutschland). Im I. Quartal 1962 (wie schon in den beiden Vorquartalen) hatten die meisten Staaten Wachstumsraten von 0 bis 5%.

Nur die italienische Volkswirtschaft expandiert weiterhin stärker. Zu Beginn des Jahres überstieg die italienische Industrieproduktion (ebenso wie im IV. Quartal 1961) den Vorjahresstand um 12%. Diese Sonderentwicklung dürfte mehrere Ursachen haben. So erhält die italienische Wirtschaft längerfristig dadurch starke Impulse, daß sie sich erst jetzt auf breiter Front zum modernen Industriestaat wandelt, ein Prozeß, der in Mittel- und Nordeuropa schon früher vor sich ging. Der hochentwickelte

## Ausfuhrvolumen und Ausführpreise einiger OECD-Staaten

Zeit	Bundesrep. Deutschland		Großbritannien		Italien		Holland		Schweden		USA	
	V	P	V	P	V	P	V	P	V	P	V	P
1959=100												
1960 I. Quartal	116.2	100.0	108.3	101.9	113.8	107.2	113.9	99.0	122.7	101.0	112.5	101.9
II	111.7	101.0	105.0	101.9	122.8	106.0	114.5	97.0	106.7	101.0	115.4	100.9
III	111.3	101.0	104.1	101.9	124.1	102.4	110.9	99.0	110.0	102.0	114.4	101.9
IV	119.4	102.0	105.8	101.9	125.0	101.2	113.3	99.0	121.3	102.0	117.3	101.9
1961 I. Quartal	122.5	103.0	109.1	102.8	131.9	101.2	123.0	100.0	124.0	105.1	119.2	102.8
II	123.4	102.0	108.3	102.8	137.9	102.4	115.8	98.0	114.0	105.1	107.7	104.7
III	120.3	102.0	109.9	102.8	147.0	101.2	120.0	98.0	117.3	105.1	113.5	103.8
IV	120.7	102.0	109.1	102.8	165.1	100.0	118.2	97.0				

Q: OECD, Foreign Trade Statistics — V= saisonbereinigtes Ausfuhrvolumen; P=Exportpreise

Norden Italiens bietet eine günstige technische Grundlage für die Expansion, die noch immer bestehende Arbeitslosigkeit und die landwirtschaftliche Überbevölkerung liefern die zusätzlichen Arbeitskräfte, die anderwärts fehlen (oder — wie in Spanien, Portugal, Türkei — aus Kapitalmangel nicht eingesetzt werden können). Allmählich werden jedoch auch in Italien Arbeitskräfte knapp, insbesondere Facharbeiter, und die Löhne beginnen zu steigen. Im Februar lagen sie um 7% bis 8% über dem Stand von Februar 1961. Aber die rasche Beschäftigungszunahme und die Umschichtung von der Landwirtschaft auf Industrie und Dienstleistungen regen vorläufig Konsum, Investitionen und Produktion noch sehr an. Im I. Quartal 1961 überstieg die Nachfrage nach Autos das Vorjahresniveau um 24%, die nach elektrischen Haushaltsgütern um 12%, die nach Metallbearbeitungsmaschinen um 18%.

Neben der unvermindert starken Nachfrage im Inland geben aber auch kräftige Vorstöße auf den Exportmärkten der italienischen Wirtschaft zusätzlichen Auftrieb. Italien ist in den letzten Jahren und Monaten in Qualität, Preisen und Lieferterminen ein ernster Konkurrent auf vielen Märkten geworden. Es konnte seinen Export weit rascher ausdehnen als die anderen westeuropäischen Staaten. Von 1959 bis Ende 1961 stieg das italienische Exportvolumen um 65%, gegen Zunahmen von 21% in Deutschland, 18% in Holland und 9% in England. Trotz beginnender Stagnation im Welthandel waren die italienischen Exporte im I. Quartal 1962 noch

immer um 16% höher als ein Jahr zuvor. Der Anteil Italiens am westeuropäischen Export ist von 6.7% (1959) auf 8% (Beginn 1962) — also um rund ein Fünftel — gewachsen.

## Aussichten für die weitere Entwicklung

Die gegenwärtige Lage gibt weder in den USA noch in Westeuropa unmittelbar Anlaß, an einem weiteren — wenn auch nur mäßigen — wirtschaftlichen Fortschritt zu zweifeln. Die Produktion wächst überall, in Westeuropa nach dem verspäteten Anlaufen der Bausaison sogar in beschleunigtem Tempo. So stieg der deutsche Industrieproduktionsindex im April um 7% (1961 war er im April zurückgegangen) und war um 4% höher als ein Jahr zuvor.

Die Expansion hat aber eine labile Grundlage, so daß ihr ungestörter Fortgang nicht gesichert ist. Diese Labilität, die zum Teil bereits in der bisherigen Abschwächung der Expansion zum Ausdruck gekommen ist, beruht vor allem auf einer gewissen Zurückhaltung im Investitionsbereich. Während der private Konsum dank hoher Beschäftigung und steigenden Löhnen fast durchwegs die Konjunktur stützt und höchstens partielle Umstellungsschwierigkeiten hervorruft, zeichnet sich in der Investitionstätigkeit allgemein eine zögernde Haltung ab. Auf die Produktion hat sich dies allerdings infolge der großen Auftragsbestände in den Investitionsgüterindustrien bisher noch wenig ausgewirkt.

Auftragseingänge und Investitionsabsichten haben zwar nicht bedenklich abgenommen, sind aber angesichts der hohen Konsumgüternachfrage und dem zur Rationalisierung drängenden Arbeitskräftemangel erstaunlich schwach. In der Bundesrepublik Deutschland lag der Index der Auftragseingänge bei der Industrie im I. Quartal 1962 um 1.5% niedriger als im I. Quartal 1961. Der Rückgang erklärt sich ausschließlich aus geringeren Aufträgen im Investitionsgüterbereich. Dort sanken sie um 4.1%, für Maschinen allein (die Auftragseingänge in der Fahrzeugindustrie haben zugenommen) um 9.3%.

## Die Anteile der Großstaaten am westeuropäischen Export

	Bundesrep. Deutschland	Frankreich	Großbritannien	Italien
	Anteile in %			
1959	22.4	12.8	22.1	6.7
1960	22.8	13.7	20.6	7.3
1961	23.6	13.5	20.0	7.8
1961 1. Halbjahr	23.6	13.7	20.8	7.5
2. Halbjahr	23.7	13.2	19.3	8.2
1962 Jänner/Februar	22.1	13.7	20.0	8.0

Q: OECD, Foreign Trade Statistics

## Der Auftragseingang in der westdeutschen Industrie

Zeit	Insgesamt <sup>1)</sup> Investitionsgüter Verbrauchsgüter Auftragseingänge in % des Umsatzes von 1954		
1961. I. Quartal	204	269	146
II	201	246	164
III	194	242	146
IV	207	260	183
1962. I. Quartal	201	258	156

Q: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank — <sup>1)</sup> Einschließlich der Aufträge in den Grundstoffindustrien

In Großbritannien hatten die Bemühungen der Regierung, während der „Lohnpause“, die zu Frühjahrsbeginn zu Ende ging, der Wirtschaft entscheidende neue Impulse zu verleihen, keinen durchschlagenden Erfolg. Exportgewinne in den USA und in Westeuropa wurden durch Rückschläge im Sterlinggebiet kompensiert. Die ungenügende in- und ausländische Nachfrage hemmt die private Investitionstätigkeit, die seit dem III. Quartal 1961, als sie (nach Bereinigung des Saisonverlaufs) einen Höhepunkt erreicht hatte, verhältnismäßig flau ist. Obwohl sich die Liquidität des Kreditapparates inzwischen erhöht hat, ist auch in jüngster Zeit kein nennenswerter Auftrieb zu erkennen.

Auch in den USA hat sich der Übergang von der Rezession zum Aufschwung nur mäßig auf die Investitionspläne ausgewirkt. Die vom McGraw-Hill-Verlag Ende April veröffentlichte Schätzung der im laufenden Jahr geplanten Kapitalinvestitionen ist zwar mit 37,98 Mrd. \$ um mehr als 10% höher als die entsprechenden Ausgaben 1961. Diese waren jedoch unter dem Einfluß der Rezession ziemlich stark eingeschränkt worden. Die jetzt geplanten Investitionen — wobei noch keineswegs gewiß ist, ob sie tatsächlich durchgeführt werden —, sind *nominell* ungefähr gleich hoch wie die des Jahres 1957. Seither sind jedoch die Preise nicht unerheblich gestiegen, so daß die geplanten Investitionen *real* unter dem damaligen Stand bleiben würden. Um die Wirtschaft kräftiger voranzutreiben, wären mehr Investitionen nötig.

Die ungewisse Stimmung, die die Investitionslust dämpft, findet im Sturz der Aktienkurse in Deutschland, England, in der Schweiz, aber insbesondere in den USA einen deutlichen Ausdruck. Seit Anfang 1962 stehen die Aktienkurse unter Druck. In der zweiten Hälfte Mai kam es vorübergehend sogar zu Paniken. Der amerikanische *Dow-Jones-Index* für Industriewerte sank von rund 730 (Mitte Dezember) auf 636 am 22. Mai und auf 565 am 29. Mai. Der vom Handelsblatt in Düsseldorf berechnete Kursindex von 20 führenden Werten sank von knapp 600 Anfang Dezember auf 500 Anfang Mai, auf 438 am 25. und auf 390 am 29. Mai.

Ähnliche Einbrüche ergaben sich in London und Zürich.

Die Vorgänge an den Börsen hängen mit der wirtschaftlichen Entwicklung nur teilweise zusammen, sowohl was Ursache wie auch Wirkung betrifft. Ein gewisser Rückgang der Aktienkurse war auf jeden Fall zu erwarten, da sie durch Spekulationsfieber und Inflationsangst überhört waren und die niedrigen Renditen eine Korrektur erzwangen. Die plötzliche und heftige Reaktion erklärt sich aber durch das Hinzutreten anderer Faktoren. Zu diesen zählt neben spekulativen und massenpsychologischen Einflüssen auch der weitverbreitete Mangel an Vertrauen in eine rasche, weitere Expansion der Wirtschaft. Die amerikanischen Unternehmerkreise sind zum Teil mit *Kennedys* Wirtschaftspolitik unzufrieden. Sein direkter Eingriff in die Stahlpreisbildung, die Antimonopolstätigkeit der Behörden und die Verzögerung der Bewilligung von Abschreibungs- und Steuervorteilen mindern das Vertrauen dieser Kreise in die demokratische Regierung.

Im Gegensatz zu 1929 kann heute eine Börsenbaisse kaum mehr eine Wirtschaftskrise größeren Ausmaßes auslösen. Die Konstruktion des Banken- und Kreditapparates, die Interventionsbereitschaft der Regierungen und vieles andere haben sich seit den Zwanzigerjahren so weitgehend verändert, daß eine Wiederholung der damaligen Ereignisse kaum möglich ist. Aber als ein Symptom für die Unsicherheit im Investitionssektor ist die Kursentwicklung an den Börsen auch heute noch bedeutsam. Sie kann die Unsicherheit weiter verstärken.

Die Wirtschaftsentwicklung bot bisher nur wenige Gründe für die abwartende Haltung im Investitionsbereich. Zum Teil ist sie eine Folge der Absatzprobleme auf einigen Märkten. Darüber hinaus mag die Entwicklung in bisher prosperierenden Zweigen vorsichtiger beurteilt werden. Die Lohnsteigerungen im Jahre 1961 haben in mehreren Ländern die Profitspannen verringert und damit die Investitionsbereitschaft und zum Teil auch die Investitionsmöglichkeiten herabgesetzt. Die Lohnerhöhungen werden auch deshalb stärker fühlbar, weil die Produktivität nur noch langsam steigt, seit die Kapazitäten in vielen Fällen ausgelastet sind. Ferner sind die nur noch wenig expandierenden Exportmärkte „härter“ geworden und überdurchschnittliche Preiserhöhungen können leicht die Konkurrenzfähigkeit bedrohen. Auch die Entschlossenheit mancher Regierungen, den Preis- und Lohnauftrieb zu stoppen, läßt zum Teil Zweifel an der weiteren Expansion aufkommen. Wenn auch vorsichtig neu

investiert wird, hat sich die Investitionstätigkeit zunächst noch kaum abgeschwächt. Der kräftige Konsum kann jederzeit die Investitionsneigung wieder verstärken. Andererseits könnte eine Einschränkung der Investitionen rasch einen größeren negativen „Investitionsschock“ auslösen.

#### Schwierige Aufgaben der Wirtschaftspolitik

Die Wirtschaftspolitik der meisten Länder steht gegenwärtig angesichts der labilen Konjunktursituation vor einer schwierigen Aufgabe. Die Gefahr eines Abklingens der Investitionstätigkeit erfordert expansive Maßnahmen der Regierungen oder doch zumindest die Bereitschaft, sie rasch und eventuell massiv einzusetzen. Andere Aufgaben der Regierungen — vor allem das Streben nach Preisstabilität und Zahlungsbilanzgleichgewicht — erschweren aber eine solche Expansionspolitik. Seit einem Jahr sind die Preise und Löhne in den meisten Ländern stärker gestiegen. Zu Beginn des Frühjahrs waren die Verbraucherpreise in den westeuropäischen Staaten um 2% bis nahezu 8% höher als vor zwei Jahren. Selbst in Staaten, wo bisher der Preisauftrieb nur schwach war, wie Deutschland und die Schweiz, hat sich das Preis-Lohnklima verschärft. Die Preise in diesen beiden Ländern stiegen von März 1960 bis März 1962 um rund 6%. Da die Auslandsmärkte schwerer umkämpft sind, ist eine *überdurchschnittliche* Preissteigerung gegenwärtig für die Konkurrenzlage gefährlicher als in einigen früheren Inflationsperioden.

#### Die Entwicklung der Verbraucherpreise

	Öster- reich	Bel- gien	Frank- reich	B.R.D.	Grie- chen 1953 = 100	Italien	Nor- wegen	Schweiz	Groß- brit.	USA
März 1960	115,8	109,9	133,2	111,0	100,9	114,9	120,5	107,1	120,2	109,9
März 1961	118,5	110,5	136,0	113,3	104,9	116,9	122,0	108,5	123,4	111,5
März 1962	124,4	111,7	142,7	117,6	103,0	121,5	128,4	113,2	129,3	112,6

Q: OECD, Statistical Bulletins

Unter diesen Umständen sind die Regierungen in ihren wirtschaftsbelebenden Maßnahmen sehr eingengt. In Westeuropa besteht die Gefahr, daß infolge der vielen Engpässe jede allgemeine Expansion zu partiellen Preiserhöhungen führt, die Kettenreaktionen im ganzen Lohn-Preisgefüge auslösen. In der schwächer ausgelasteten amerikanischen Wirtschaft fällt das Engpaßproblem weniger ins Gewicht. Dort steht die Regierung vor allem vor der Aufgabe, eine die internationale Konkurrenzfähigkeit bereits ernstlich belastende Preissituation nicht weiter zu verschärfen. Zwar ist es den USA gelungen, durch Maßnahmen auf dem Gebiet des

Kapitalverkehrs und der Exportförderung das Zahlungsbilanzdefizit (laufende und Kapitalbilanz) von dem (zum Teil saisonbedingt) hohen Stand von 1 490 Mill. \$ im IV. Quartal 1961 auf 450 Mill. \$ im I. Quartal 1962 zu drücken; aber auch dieses Defizit war noch immer um rund 100 Mill. \$ höher als im I. Quartal 1961.

#### Das Zahlungsbilanzdefizit der USA

Quartal	1960 Überschüsse (+) bzw. bilanz (laufende Zahlungs- bilanz	1961 Abgänge (-) in der Gesamt- bilanz u Kapitalbewegungen)	1962
	Mill. \$		
I	- 620	- 344	-450 <sup>1)</sup>
II	- 763	+ 156	
III	-1 112	- 777	
IV	-1 434	-1 489	

Q: Survey of Current Business — <sup>1)</sup> Vorläufige Schätzung

Infolge der unliebsamen Nebenwirkungen globaler Maßnahmen ist man bestrebt, differenziertere Mittel anzuwenden, die einerseits das expansive Klima erhalten und andererseits den Preis-Lohnauftrieb eindämmen sowie die Zahlungsbilanz günstig beeinflussen. Aus dieser zwiespältigen Situation erklären sich die Versuche unmittelbarer Eingriffe in die Preisgestaltung, wie der erfolgreiche Einspruch *Kennedys* im Falle der Stahlpreiserhöhung oder der mißglückte Versuch der deutschen Regierung, die Autopreiserhöhung teilweise rückgängig zu machen. An die Stelle der traditionellen globalen Maßnahmen treten gezielte Eingriffe, um die Situation an gefährdeten Stellen zu entlasten, ohne generell depressiv einwirken zu müssen. Als Beispiel wäre etwa das bundesdeutsche Gesetz von Ende Mai anzuführen, wodurch die Bautätigkeit eingeschränkt wird. Bis Mitte 1963 ist der Bau von Büros, Verwaltungshäusern, Warenhäusern, Theatern, Museen, größeren Eigenheimen u. a., verboten oder erschwert. Der Bau von Produktionsstätten wird nicht betroffen. Gelegentlich führen die widersprechenden Ziele allerdings auch zu widersprechenden — teils expansiven, teils restriktiven — Maßnahmen in verschiedenen Bereichen der Wirtschaftspolitik.

In den folgenden Monaten wird die schwierige Aufgabe der Regierungen vor allem darin bestehen, die wirtschaftspolitischen Maßnahmen noch stärker zu variieren und speziellen Erfordernissen anzupassen, um so den möglicherweise vom Investitionssektor ausgehenden Rezessionserscheinungen rasch entgegenwirken zu können, ohne die vielfach angespannten Engpässe und die Zahlungsbilanzlage weiter zu verschärfen. Eine solche Politik erfordert eine ständige und möglichst exakte Beobachtung des Wirtschaftsgeschehens, um Veränderungen recht-

zeitig wahrnehmen und eine Trendumkehr von bloß vorübergehenden Schwankungen unterscheiden zu können. Der Erfolg wirtschaftspolitischer Maßnahmen kann entscheidend davon abhängen, daß sie im richtigen Moment eingesetzt werden. Dazu müssen aber nicht nur geeignete wirtschaftspolitische und wirtschaftsstatistische Instrumente verfügbar sein, sondern die Öffentlichkeit muß auch entsprechend vorbereitet sein, damit die gewählten Maßnahmen

auch politisch rasch durchgeführt werden können. Wenn es den Regierungen der wirtschaftlich maßgebenden Staaten gelingt, diese Voraussetzungen in den kommenden Monaten einigermaßen zu erfüllen, dürften die westeuropäische und die nordamerikanische Wirtschaft auch im 2. Halbjahr weiter wachsen, wobei allerdings gelegentlich lokalisierte Störungen, seien sie regional oder auf gewisse Branchen beschränkt, nicht ausgeschlossen sind.

---